

Fundamental Story

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB) - BUY, Price Bt11.70, TP Bt15

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด

- KTB รายงานกำไร 3Q21 ที่ 5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 65% y-y แต่ลดลง 16% q-q การเพิ่มขึ้น y-y เกิดจากการตั้งสำรองที่ลดลง เนื่องจากคุณภาพสินทรัพย์มีการบริหารจัดการที่ดีขึ้น ขณะที่การลดลง q-q เป็นผลมาจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลง ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโอทีที่สูงขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากที่ลดลงจากธุรกิจประกันภัย
- กำไร 9M21 คิดเป็น 74% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคงประมาณการเช่นเดิม และคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- ด้วยอัตราส่วน NPL ที่ลดลงท่ามกลางการตั้งสำรองที่ดี KTB จึงปรับลดสำรองลง 34% y-y Credit cost อยู่ที่ 1.27% เทียบกับ 1.3% ใน 2Q21 และ 2.2% ใน 3Q20
- สินเชื่อขยายตัวได้ดี 3% q-q และ 10% YTD หนุนโดยสินเชื่อภาครัฐและธุรกิจขนาดใหญ่ ซึ่งกดดัน yield แต่ด้วยต้นทุนทางการเงินที่ลดลง NIM จึงลดลงเล็กน้อยจาก 2Q21
- เนื่องจากการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนแอ และกำไรจากการลงทุนที่ลดลง รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยจึงลดลง 9% y-y และ 8% q-q
- เนื่องจากขาดทุนจากการด้อยค่าทรัพย์สินรอการขายและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโอทีที่สูงขึ้น opex จึงเพิ่มขึ้น 7% q-q อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 47% จาก 43% ใน 2Q21
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมประกันลดลงอย่างมาก 79% y-y และ 37% q-q เราเชื่อว่าเป็นเพราะค่าสินไหมทดแทนที่สูงขึ้น

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Interest & dividend income	27,212	25,842	25,297	26,349	26,419
Interest expense	5,610	5,523	5,328	5,433	5,277
Net interest income	21,602	20,320	19,969	20,916	21,142
Non-interest income	7,659	7,758	8,404	7,598	6,979
Total income	29,261	28,078	28,373	28,514	28,121
Operating expense	13,702	13,936	12,688	12,235	13,093
Pre-provisioning profit	15,559	14,142	15,685	16,279	15,028
Provision for bad&doubtful debt	12,414	9,254	8,058	8,097	8,137
Profit before tax	3,145	4,888	7,627	8,183	6,891
Tax	482	1,257	1,519	1,657	1,382
Profit after tax	2,663	3,631	6,108	6,526	5,509
Equity income	1,013	492	299	337	213
Minority interests	(619)	(670)	(828)	(852)	(668)
Extra items	-	-	-	-	-
Net profit	3,057	3,452	5,578	6,011	5,055
Normalized profit	3,057	3,452	5,578	6,011	5,055
PPP/share (Bt)	1.1	1.0	1.1	1.2	1.1
EPS (Bt)	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
BV/share (Bt)	24.2	24.6	24.4	24.5	25.3

Income Statement 9M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Interest & dividend income	0	(3)	75	104,662	111,747
Interest expense	(3)	(6)	74	21,738	22,304
Net interest income	1	(2)	75	82,924	89,443
Non-interest income	(8)	(9)	74	30,860	31,487
Total income	(1)	(4)	75	113,784	120,930
Operating expense	7	(4)	74	51,286	51,923
Pre-provisioning profit	(8)	(3)	75	62,498	69,007
Provision for bad&doubtful debt	0	(34)	72	33,619	32,830
Profit before tax	(16)	119	79	28,879	36,177
Tax	(17)	187	79	5,776	7,235
Profit after tax	(16)	107	79	23,103	28,941
Equity income	(37)	(79)	33	2,560	3,060
Minority interests	neg	neg	76	(3,100)	(3,565)
Extra items	neg	neg	-	-	-
Net profit	(16)	65	74	22,563	28,436
Normalized profit	(16)	65	74	22,563	28,436
PPP/share (Bt)	(8)	(3)	75	4.5	4.9
EPS (Bt)	(16)	65	74	1.6	2.0
Norm EPS (Bt)	(16)	65	74	1.6	2.0
BV/share (Bt)	3	4	25	25.9	27.5

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash and Interbank	432,459	587,793	646,638	574,878	541,325
Other liquid items	-	-	-	-	-
Total liquid items	432,459	587,793	646,638	574,878	541,325
Gross loans and accrued interest	2,294,841	2,351,041	2,376,098	2,502,774	2,579,103
Provisions	145,221	150,528	155,827	163,414	167,201
Net loans	2,149,620	2,200,513	2,220,271	2,339,360	2,411,902
Fixed assets	57,131	57,421	57,144	56,965	65,563
Other assets	157,347	135,665	148,754	162,314	183,943
Total assets	3,137,914	3,327,780	3,371,666	3,404,847	3,497,161
Deposits	2,312,538	2,463,225	2,438,992	2,493,121	2,582,228
Interbank	221,601	274,566	294,859	267,143	248,699
Other liquid items	5,748	4,732	4,677	4,588	4,899
Total liquid items	2,539,887	2,742,524	2,738,528	2,764,851	2,835,827
Borrowings	88,631	86,564	131,697	131,899	133,069
Other liabilities	159,646	143,629	147,745	152,235	160,928
Minority interest	10,877	11,561	12,426	12,622	13,290
Shareholders' equity	338,873	343,503	341,270	343,239	354,047
Total Liabilities & Equity	3,137,914	3,327,780	3,371,666	3,404,847	3,497,161

Financial Ratios (%)					
	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Gross loan grow th (YTD)	9.2	11.7	1.1	6.5	9.6
Gross loan grow th (q-q)	(0.2)	2.3	1.1	5.3	3.0
Deposit grow th (YTD)	7.3	14.3	(1.0)	1.2	4.8
Deposit grow th (q-q)	(1.6)	6.5	(1.0)	2.2	3.6
Non-interest income (y-y)	(13.0)	(27.7)	9.0	(12.9)	(8.9)
Non-interest income (q-q)	(12.2)	1.3	8.3	(9.6)	(8.1)
Fee income / Operating income	17.2	18.8	18.4	17.2	16.9
Cost-to-income	46.8	49.6	44.7	42.9	46.6
Net interest margin	2.74	2.51	2.38	2.47	2.45
Credit cost	2.18	1.59	1.37	1.30	1.27
ROE	3.6	4.0	6.5	7.0	5.8
Loan-to-deposit	98.7	94.8	96.8	99.7	99.1
Loan-to-deposit + S-T borrow ing	98.7	94.8	96.8	99.7	99.1
NPLs (Bt m)	110,622	107,138	105,981	105,737	106,367
NPL increase	(4,415)	(3,484)	(1,157)	(244)	630
NPL ratio	4.21	3.81	3.66	3.54	3.57
Loan-loss-coverage ratio	131.3	140.5	147.0	154.5	157.2
CAR - total	18.4	18.8	19.2	19.4	19.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิธรรีออนพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 113 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGR16C2110A, BGR16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, GLOB16C2201A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, INTU16C2201A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, OR16C2112A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112B, S5016P2112B, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCC16C2112A, SCGP16C2201A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TOP, TRUE, TU), และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิธรรีออนพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างใดก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นางอศิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างใดก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเบเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเบเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)